

财务报告透明度形成机制的探讨

李进营 ■

财务报告作为投资者获取上市公司信息的最重要渠道,在保护投资者知情权、进而保护投资者权益的过程中发挥着不可替代的作用。从现实情况来看,财务报告在上市公司信息披露中占据较大比重,而且在可靠性、相关性等方面有着其他种类公开信息所不具有的优势。根据《经济观察报》一项调查,我国投资者对财务报告的信任程度和利用程度是很低的。这一方面是由投资者的专业素质、投资习惯等因素造成的,另一方面也是因为相对于投资者来讲,财务报告的透明度过低,使得投资者通过财务报告来了解公司真实、完整情况的能力受到很大限制。在这样的背景下,财务报告透明度问题逐渐得到了重视。

财务报告透明度可以理解为上市公司通过财务报告这一工具向外部信息使用者传递公司真实经济状况的能力高低,是在上市公司面向外部信息使用者的信息传递过程中形成的。作为一个动态的概念,财务报告透明度不局限于财务报告所具有的某些静态特征,而是把公司对外披露信息与以投资者为主体的外部信息使用者接收、理解信息联系起来,是公司真实、完整“图像”对外部信息使用者的“透明”程度,也就是外部信息使用者通过财务报告能够了解公司当前财务状况、经营成果及风险等真实、全面情况的程度。

一、财务报告透明度的形成环节

透明度最终是由信息的生产、传递、传播等一系列复杂因素所共同决定的,是这一系统过程中各个元素共同作用的结果。基于此,本文把财务报告透明度的形成划分为五个环节:1.上市公司作为财务报告的生产者和发布主体,构成了财务报告的生成基础;2.财务报告是信息传递的载体,其自身的相关特征对透明度起着决定性的作用;3.为了维护市场正常运转,监管部门会对财务报告进行多种形式的监督制约;4.财务报告的传播途径和方法,对于投资者接收、理解信息有着重要影响;5.财务报告的可理解性和反馈的便利程度是影响信息传递效果的直接因素。财务报告透明度的形成所经历的五个环节有着各自的构成和具体内涵,以下是对各环节的具体分析。

财务报告的生成基础是指上市公司作为财务报告的生产者和发布主体,在报告的内容组成、结构安排、渠道选择等方面有着天然的决定权,对财务报告透明度会产生基础性的影响。在这一环节中,内控监督和公司治理两方面因素发挥着重要作用。强有力的内控监督能保证财务报告所提供信息的准确可靠,而良好的公司治理则有助于上市公司进行财务报告的相关决策,使投资者的合法权益更有可能得到有效保障。

财务报告的相关特征对财务报告透明度的形成影响重大。除了财务报告的内容构成对投资者获取信息有直接影响外,报告的及时性和预测性财务信息也对投资者决策发挥着重要作用。因此,这一环节应该包括以下五个方面:投资者所关心的关键财务信息是否充分披露,如担保状况、大额营业外收支的解释等;是否有充分、详实的管理层讨论与分析;定期报告是否及时;当发生重大财务事项时,是否进行了充分披露;预测性财务信息及其准确程度。

为维护投资者利益,在财务报告编制完成后,需要实施严格的监督制约,以此来提高财务报告在信息传递方面的作用。当前,基本的监督制约方式有独立审计师的外部审计和监管部门的行政监管两类。因此,这一环节包括公司所受到的行政监管记录和外部审计意见两方面内容。显然,良好的行政监管记录和清洁的审计意见对于保证投资者通过财务报告了解公司信息是非常必要的。

财务报告编制完成后,还有一个向不特定使用者有效传播的问题。由于财务报告是基于一定的专业规范生成的,不可避免地有着强烈的专业色彩,对大多数投资者来讲,完全理解和应用难度较大。在我国证券市场中,缺乏足够专业技能的中小投资者占有绝对比重,因此这一问题显得更为突出。当前,主要有三方面因素有助于实现财务报告的有效传播:证券分析师等信息中介以发布研究报告、盈余预测等方式对财务报告加以充分解读;上市公司通过在自建网站上放置财务报告等形式拓展网络传播渠道,增加报告获取的便捷性;上市公司通过路演、接待投资者调研等方式对财务报告进行推广。

财务报告透明度的高低,不但取决于上市公司披露了什

么、如何披露等,也取决于这些披露行为与投资者群体相关特征之间的匹配程度。考虑到我国证券市场中,中小投资者占绝大多数,其普遍不具备足够的专业知识和阅读技能,因此需要上市公司在财务报告的可理解性上予以充分关注;同时,从信息传递的原理来看,接收者的反馈是保障信息传递效果的重要方面。在这一环节,笔者认为应从以下两个方面来加以考察:是否通过对重要术语做出专门解释、广泛采用图表等方法来增加财务报告的可理解性;公司网站是否设有投资者提问专栏以方便投资者反馈。

二、案例研究——对招商地产与绿景地产的比较

深交所从2002年开始,根据《深交所信息披露考评办法》对上市公司上一年度的信息披露状况进行考核,最终形成优秀、良好、及格和不及格四个等级,并将考评结果向社会公开。这一信息披露考评机制及其结果,被相关研究广泛引用,是当前国内较为权威的针对上市公司透明度的衡量体系。一般认为,在信息披露考评中获得优秀等级的上市公司,有着较高的透明度;而不及格公司的透明度水平则是最差的。

招商地产于1984年在深圳成立,是我国最早的房地产公司之一,经过20多年的发展,形成了以深圳为核心,以珠三角、长三角和环渤海经济带为重点经营区域的市场格局。绿景地产成立于1988年5月,于2006年5月正式更名为“绿景地产股份有限公司”,是一家专业的房地产开发公司,其开发区域以广州为核心。招商地产与绿景地产处于同一行业,经营区域接近,但在2007年度考评中,分别获得了优秀与不及格的信息披露评价。作为透明度的两个极端,通过比较两家公司各透明度环节上的差异,能够典型地反映出透明度的形成机制。

1. 财务报告的生成基础。审计委员会的设立对于保证公司的内控监督效果有着重要作用,招商地产在2006年成立了审计委员会并开展实际工作,而绿景地产则是在落实“公司治理专项整改活动”的过程中于2007年9月成立了审计委员会,这表明招商地产有着更为有力的内部控制和监督;根据2006年报,招商地产前10大股东中有3只基金,前10大无限售条件股东全部由基金组成,而同期绿景地产前10大股东中并没有机构投资者,考虑到机构投资者对公司治理的促进作用,可以反映出两家公司在公司治理上有着一定的差距。

2. 财务报告的自身特征。招商地产对于大额投资收益、营业外收支等关键财务信息做了详细的定量披露,而绿景地产对此并没有任何披露;在定期财务报告的及时性方面,招商地产在2007年3月20日和8月11日公布了

年报和半年报,而绿景地产于2007年4月23日和8月28日才予以披露;重大事项公告方面,在整个2007年度,招商地产发布19份此类公告,而同期绿景地产只有5份。以上这些差异,反映出招商地产提供了更为及时、有用的财务报告。

3. 财务报告的监督制约。招商地产近两年内没有受到过证监会、交易所的行政处罚或收到过监管函,年报为标准审计意见;而据绿景地产披露,2007年9月13日至14日,广东证监局对其进行了现场检查,并于2007年10月9日下发了广东证监函[2007]673号,要求其就“未能对重大诉讼事项的重大进展及时进行披露”等事项进行整改。

4. 财务报告的传播解读。在中介解读方面,根据WIND数据库的统计,在2007年度,招商地产的跟踪研究人员数量和盈余预测次数分别为7人和82次,而绿景地产皆为0;在网络传播方面,招商地产公司网站内容丰富,更新及时,而绿景地产虽建有公司网站,但信息有限,更新缓慢;公司推广方面,2007年招商地产举行了近40次投资者接待活动,4次业绩说明会和路演,而同期绿景地产并没有组织过类似活动。

5. 对财务报告使用者的关注。为提高财务报告的可理解性,招商地产在报告中对重要术语做出了专门解释,而绿景地产没有类似安排;另外,招商地产在公司网站设立了投资者提问专栏作为反馈渠道,而绿景地产网站则缺乏这一功能。

从以上比较可以看出,在财务报告透明度形成的五个环节中,招商地产均好于绿景,并存在一定的差异。这一方面说明以上五个环节能够较全面地说明财务报告透明度的形成机制;另一方面,也可以看出招商地产与绿景地产的差异贯穿于透明度形成的整个过程,即财务报告透明度是多种因素综合作用的结果,其形成要经历一个系统的过程。

三、政策建议

近年来,如何提高信息披露质量一直是监管部门的工作重点。对监管部门来讲,应该认识到财务报告透明度的提升是一个系统工程,需要各环节间的相互配合。从当前情况看,除了要完善公司治理、规范报告格式,还要引导上市公司积极提供条件,提高财务报告传播的有效性;对上市公司来说,要维持资本市场的良好形象,不能仅着眼于财务报告本身,还应更多地从投资者角度出发,积极提供各种便利,方便投资者准确、全面地了解公司信息,只有这样,才能有效地提高财务报告透明度水平。■

(作者单位:南开大学会计系)

责任编辑 张璐怡